



TITLE:

生命保険事業に於ける投資の特性

AUTHOR(S):

西藤, 雅夫

CITATION:

西藤, 雅夫. 生命保険事業に於ける投資の特性. 経済論叢 1938, 46(2): 286-301

ISSUE DATE:

1938-02-01

URL:

<https://doi.org/10.14989/131057>

RIGHT:

京都市帝國大學經濟學會 經濟論叢

第 二 號 第 四 十 六 卷

昭和十三年二月一日發行

論 叢

歐米に於ける日本學研究に就いて……………經濟學博士 本庄榮治郎
支那農業の片影……………法學博士 財部靜治
銀行機構に於ける通貨の創作……………經濟學博士 小島昌太郎
統計教育論……………經濟學博士 蜷川虎三

時 論

昭和十三年度の増稅……………經濟學博士 汐見三郎

講 演

新興化學工業……………工學博士 喜多源逸

研 究

生命保險事業に於ける投資の特性……………經濟學士 西藤雅夫
企業結合と外部節約……………經濟學士 田 杉 競

說 苑

一追放學者の觀たるナチスの經濟理論……………經濟學士 中川與之助
ヴァイナーの國際貿易論研究……………經濟學士 松 井 清
リカアドウの爲替論と購買力平價說……………經濟學士 有 井 治
リーフマンの問屋制度論……………經濟學士 堀 江 英 一

附 錄

新着外國經濟雜誌主要論題

研 究

生命保險事業に於ける投資の特性

西 藤 雅 夫

一

保險會社は、第一にはそれを中心として資金が保險料及び保險金として集散すること、第二にはそれによりて保險料の受領より保險金の支拂までの間資金が國家ならびに地方財政及び各種の産業に供給せられることに着目するならば、一つの金融機關たるものである。¹⁾この第一の點は保險會社と加入者との契約關係を現はすものであつて、これによりて保險會社が有する資金の性質が規定せられる。第二の點は云ふまでもなく投資と稱せられるものである。

抑も企業が行ふ所の投資の性質は、その企業が有する資金の性質によりて定まる。保險會社の有する資金は自己資金及び外來資金の二つである。自己資金たるものは、その他の事業に於けると同様に、拂込株金(又は基金、法定準備金及びその他の準備金であつて、外來資金たるものは責任準備金である。自己資金の中株金又は基金は事業に取りて云はゞ元手たるものであつて、本來これを運用して營利を計るべきものではなく、法定準備金及びその他の準備金ならびに外來資金たる責任準備金が相合して全體として投資せられることとなる。然し乍ら、自

1) 小島昌太郎博士、綜合保險學、二四二頁。

己資金たるこれらの準備金は、實は、利益の留保せられたるものであつて、それは責任準備金の運用によりて實現せられるのであるから、保險會社が運用する所の資金は結局に於て責任準備金に歸するものである。この責任準備金の性質が保險會社と加入者との契約關係によりて定められ、これによりて保險會社の行ふ投資の性質が基本的に定められることゝなるのである。

責任準備金は、²⁾周知の如く、保險會社に於て保險金の支拂のために積立てられる純保險料である。保險會社は、加入者より受取る保險料の中、純保險料に當る部分はこれを責任準備金として積立てる。保險料は、加入者が保險事件の發生に當りて保險金の支拂を受くるの契約に基きて、拂込まれるものであつて、この契約はこれを保險會社より見るならば、保險料を受取る權利と保險金を支拂ふ義務との對立によりて成立する。責任準備金は、保險會社がこの義務を完全に遂行するがために、その受取りたる保險料の中から構成せられるのである。それ故に責任準備金の性質は、保險契約そのもの内容によりて異り、又一般に生命保險事業に於けるそれと損害保險事業に於けるそれと相異なる。

生命保險事業に於ける責任準備金が損害保險事業に於けるそれと相異なる性質を持つは、一に保險料が平準保險料 (level premium) たることに因る。³⁾生命保險事業が損害保險事業と同様に、保險事件の蓋然發生率に直接に依據する自然保險料 (natural premium) によりて經營せられるならば、保險會社が年々に受取る保險料と支拂ふ保險金とは相等しかるべく、責任準備金は、未だ經過せざるその年度の保險期間に對する積立金たる未經過保險料たるに止る。然るに自然保險料の契約期間に互る平均たる平準保險料によるならば、未經過保險料の外に、自然

2) Vgl. Manes, A., Versicherungslexikon, 1930, S. 1175 ff.

3) 著しき例外として團體生命保險がある。

保險料と平準保險料との間に差違が生ずるがために積立てらるべき資金が成立することとなる。これ即ち保險料積立金と稱せられるものであつて、これが生命保險事業に於ける資金、從て又投資の性質を損害保險事業のそれと相異らしめることとなる。

生命保險事業に於ける保險料が平準保險料たることは、契約が長期に亘りて結ばれるによる。人の死亡の危険は云ふまでもなくその年齢によりて相異なる。加入者が生命保險契約を長期に亘りて結ぶならば、彼の支拂ふべき保險料は、自然保險料によれば年々に相異り而かも通常後年に至りて大となる。このことは加入者の全支出中保險料に振向けらるべき部分の大きいさを年々に變動せしめると共に、又多くの場合保險料負擔力の減少する時期に於て却て高き保險料を必要とするの矛盾を生ぜしむることとなる。これがために平準保險料が定められ、年々に均一額が拂込まれるのである。然るに平準保險料による場合には、契約期間の前期の年度に於ては、保險會社は自然保險料に對して年々餘分に保險料として受領することとなるから、これを自然保險料に對して不足を生ずる後期の年度のために積立てる。この積立たる保險料積立金は、契約が長期に亘るほど大となる。蓋し、自然保險料と平準保險料との乖離は、契約が長期なる場合に於て一般に大であるからである。生命保險契約が損害保險のそれと異りて長期たることは、そのことのみを觀察するならば、保險契約上の技術的相異たるに止るが如くであるけれども、事業の資金の性質を定めるの點に於ては重大なる事柄となるものである。

生命保險事業に於ける資金たる責任準備金は、右の如く、未經過保險料と保險料積立金とより成る。抑も責任準備金を形成する純保險料は、危險保險料 (Riskpremium, cost of insurance) と蓄積保險料 (Sparpremium) とに分たれ

る。保險期間の前期に於て保險料は年々後期のために積立てられるが、それは毎年自然保險料に當る額だけは保險金としていつれかの加入者に支拂はれ、蓄積保險料に當る額が残留すると云ふ關係に於て然るのである。斯くして、生命保險事業にありては、保險期間の前期に於て後期のために積立てられ残留するものは、結局、平準保險料と自然保險料との差額となる。この自然保險料に當る部分が危險保險料と稱せられ、平準保險料と自然保險料との差額が蓄積保險料と名付けられるものである。

未經過保險料は保險年度と會計年度との一致せざることに因る會計上の手續たるに止り、その積立金たるの意味は保險料積立金と相異なる。右に述べたる危險保險料は、保險事件の蓋然發生率に直接依據する自然保險料であつて、年々にそれ丈けは保險金として支拂はれるものである。斯くして生命保險事業にありては、蓄積保險料だけが保險料の集積として残されることとなる。この集積は、保險料が自然保險料なる場合には生ぜざるものであつて、損害保險事業にありては存在せず、平準保險料による所の生命保險事業に於て始めて成立するのである。この點に於て生命保險事業に於ける資金が特殊の性質を帶ぶることとなる。

然し乍ら保險料の集積として残される蓄積保險料は、永久に事業内に残留する譯ではない。既に述べたるが如く、これは保險期間の後期に至りて生ずべき平準保險料の自然保險料に對する不足を補ふの目的を以て積立てられるのであるから、いつれは年々に減少し、遂には、保險料の決定が適正なる限り、消滅すべき道筋に置かれたるものである。斯くしてそれが全く消滅するまでは、保險會社の内部には、常に保險料の集積が長期に亘り残留することとなる。この集積たる資金が生命保險事業の投資の根幹をなし、又その特性を定むるものである。

保險料が自然保險料たる場合にも責任準備金は存在するのであるから、それが投資せられることも亦可能ではある。然し乍ら、その責任準備金は、保險料の算定が適正なる限り、毎年保險金として支拂ひ盡さるべき道筋に置かれたるものであるから、責任準備金に關する限り、投資の可能は、現實に保險料を受取りこれを現實に保險金として支拂ふまでの間の極めて短期たるに止る。それ故に損害保險事業に於ける投資は生命保險事業に於けるそれと根本的に相異なるものとなる。

二

保險會社が有する資金たる責任準備金は、生命保險事業にありては、右に述べたるが如く長期に亘りて保險料の中から集積せられたるものである。それは保險料が平準保險料たる限り、保險金の支拂に至るまでは、事業内部に残留する。⁴⁾その結果として、これが具體的に各種の投資として運用せられるに就ては、先づ長期に亘り安全確實なるを得るの性質が生ずることとなる。保險料が自然保險料たる場合には、投資が極めて短期に制限せられるの故に、安全確實なるを得ること必ずしも容易ではない。

右の觀察は、保險會社を取りまく保險團體の構成に於て何等の變化なきを前提として行はれるものである。即ち加入者は年々死亡若しくは一定年齢に於ける生存によりて保險金を受取り、保險關係より退くけれども、これと同一の保險契約を以て新たに加入者が現はれ、斯くして新陳代謝が行はれつゝも保險團體全體としての構成に異同なきことを豫想する所の、云はゞ質的觀察である。然し乍ら現實の生命保險事業は年々加入者の増加を示しつゝある。それ故に、茲に右の觀察は云はゞ量的に修正を受けなければならない。

4) 解約、拂濟保險證券の發行が行はれるとも、それが豫め保險料の決定に計算に入れられるならば、このことに變りはない。

生命保険事業は長期に亙る契約を以て經營せられる。その結果として蓄積保険料としての保険料の集積が生ずるのであるが、加入者が増加するならばこの集積をそれだけ大ならしめることとなる。蓋し加入者は保険期間の前期により多く集中することとなるからである。元より經過年數の重なるに従て前期に於ける集積は、それだけ後期に至りて減少することとなるけれども、尙ほ依然として加入者が増加するならば、その時に至りても前期に於ける保険料の集積の増大は後期に於けるその減少を償ひて餘りあることとなる。斯る事情は自然保険料による損害保険事業に於てはこれなきものである。蓋し損害保険事業は短期の契約を以て經營せられるものであるから、加入者の増加によりて保険料が増大するとも、それが短期間に保険金として支拂ひ盡されるからである。

斯くの如くにして生命保険事業にありては、資金たる責任準備金は、加入者の増加の續く限り増大の一路を辿り、それだけ保險會社の投資活動を擴大することとなる。生命保險會社が投資市場に於て絶大の勢力を占め、損害保險會社が遠くこれに及ばざるはこの事情の存在するに基く。殊に我國に於ては一般に保險事業の發達は未だ日淺く、生命保險加入者の經過年度は又若いから、損害保險會社との對比は一層明瞭である。斯くして生命保險事業に於ける投資の長期に亙りて安全確實なるを得るの性質は、現實には更に強められることとなる。いま我國生命保險事業に於ける責任準備金を損害保險事業に於けるそれと比較すれば次の如くである。(單位千圓)

年末契約高	生命保險三十三社	損害保險五二社
保險金、利益配當金、解約返戻金、其他返戻金	一二、五三五、八四〇	二四、九四四、七二六
責任準備金(含利益配當準備金)	二二四、〇四九	一三六、四四九
拂込株金又は基金	二、三三七、〇五三	一八二、一八〇
	二二、四六二	一二五、一〇〇

生命保險事業に於ける投資の特性

第四十六卷 二九一 第二號 九一

5) 商工省保險局、保險年鑑、昭和十年度。我々がいま入手し得る公刊の資料としてはこれが最も新しい。生命保險三十三社の中には徴兵保險が含まれる。

法定準備金
其他準備金
支拂備金

一〇、〇〇七
三四、三二四
二七、三五九

三五、六九九
四四、七四三
二八、七八五

三

生命保險事業に於て保險金の支拂を完全に遂行するがために積立てられる所の、責任準備金の構成に着目するならば、投資が長期に亘りて安全確實なるを得るの性質が認められること右に述べた如くである。いまこの責任準備金が保險金として加入者に支拂はれるの事情に着目するならば、それが必要とせられるの性質が存在することに氣付くのである。

生命保險に於ける保險事件は、云ふまでもなく、人の死亡又は一定年齢に於ける生存であるが、實際に行はれる保險契約では、單純に生存を以て保險事件とするは極めて稀であつて、多くは混合保險とせられる。換言すれば生命保險事業にありては、多くの加入者に取りて保險事件が発生し從て保險金が支拂はれるのであるから、この點に於て生命保險契約は貯蓄たるの性質を持つ。⁶⁾これに反して損害保險の保險事件は損害の發生であつて、而かも損害は通常一部の加入者に發生するのであるから、保險金は又これらの加入者にのみ支拂はれるに止る。責任準備金はそれ／＼斯る關係の存在する下に構成せられるのである。生命保險會社は、責任準備金を遅かれ早かれ加入者の多くに對して保險金として支拂ふと云ふ營業をくり返すうちに、全體としての投資を行ふものである。この點に於てその投資は損害保險事業と異りて安全確實なるを必要とすることゝなる。元よりこの事情が保險料の決定に當りて豫め取り入れられてゐることは云ふまでもない。

6) 生命保險の貯蓄性に就ては近藤文二氏のすぐれたる研究がある。同氏、生命保險と資本蓄積（經濟學雜誌、第一卷第三號）。

生命保險契約が長期に亙るがために、責任準備金は、それが保險金として支拂はれるまでの間正當に實現し得べしと豫想せられる利潤を考慮に入れて構成せられる。この場合に計算せられる利率は即ち豫定利率 (assumed rate of interest, Rechnungszinssatz) と稱せられるものである。豫定利率は、元より、營業政策や、一般金融事情によりて定められるものであるが、それが一旦定められるならば、投資はこれのために一層安全確實なるを必要とする。蓋し、豫想したる利潤だけは必ずこれを實現しなければ、保險金の支拂が阻害せられるからである。然し乍ら、このことは、投資の安全確實の必要を單純に増大するの意味ではない。その必要は既に保險料が責任準備金として集積せられ、これが結局保險料として加入者に支拂はるゝの關係そのものより生ずるのであつて、この過程の中に取り入れられる豫定利率は、この必要を具體的に制約し表現するに過ぎざるものである。それ故に、これを極端に押し進めて論ずるならば、假令豫定利率が設けられない場合ありとするも、それによりて本來の安全確實の必要の性質が消滅し又は減少することゝはならない。

更に又所謂利益配當附保險 (participating insurance, Gewinnverteilung der Versicherten) が行はれる場合にも、投資はこれのために安全確實の必要を増すものと見るべきである。蓋しその配當額だけは、社會的平均利潤に比し餘分に利益として實現せられなければならないからである。これがため責任準備金と別個に又はこれと共に、利益配當準備金が積立てられる。斯る制度の中には、本來の責任準備金の運用によりて生ずる眞實の利益を配當すると云ふよりは、むしろ最初からその受入れる保險料の中に一定利率の配當を加算し置く所謂高率保險料主義がある。この場合には右の性質は問題とならない。利益配當附保險の行はれる場合には、投資の安全確實の必要は

一層強められることとなるのであつて、豫定利率が具體的に制約し表現すると相異なる。

私はさきに生命保險事業に於ける投資が安全確實なるを得ることに就て考察し、いま茲にはそれを必要とするの性質に就て述べた。この二つは相混同すべからざる關係にある。生命保險事業に於ける責任準備金が特に蓄積保險料として長期に亘りて積立てられ、然る後漸次に減少しつゝ保險金として支拂ひつくされるの點に於て投資が安全確實なることを得るのであつて、加入者の増加傾向はこの性質を強大ならしめる。これに對して、この責任準備金が結局加入者の多くに對して支拂はれるの點に於ては、投資は安全確實なるを必要とすることとなり、豫定利率の大いさ又は利益配當附保險の制度はこれを制約し若しくはこれを強めるの作用を持つものである。唯だ投資が長期に亘ることに就ては、それは可能ではあるけれども必ずしもそれを必要とするものではない。蓋し、短期の投資と雖も、それが滞りなく繼續することを以て足りるからである。その繼續のためには投資そのことが安全確實なるを必要とするは云ふまでもない。

四

私は金融機關としての生命保險會社の投資の性質をそのものとして觀察した。こゝでこれを銀行事業に於けるそれと比較して明かならしめたい。

銀行事業に於て運用せられる資金は、外來資金たる預金である。この點に於ては保險事業と類似する。然し乍らその資金が預金として成立するの關係は、保險事業に於て責任準備金として成立するの關係と相異なる。生命保險契約にありては、保險料の第一回拂込の直前に保險會社が保險料を受取るの權利と保險金を支拂ふの義務とが

對立するのであるが、預金關係にありては斯ることはない。預金者は引出の可能を豫期して預入れ、銀行は又これに應ずるのであるけれども、それは豫め預金者に一定金額を拂戻すべき契約に基きて然るのではない。生命保險事業にありては斯くの如き權利と義務との對立があるが故に、この義務を完全に遂行するがために投資が行はれることとなるのであるが、銀行事業にありては預金の預入れと引出との二面あるが故に投資が行はれるのではなく、むしろ逆に、投資が行はれるがために、斯る二面を持つ資金が集散せられるのである。斯くの如くにして資金の集散と云ふ點より見れば、投資は保險事業にありては第二次的受働的であるに對し、銀行事業にありては第一次的能動的であると云ふことが出来る。

この關係は又豫定利率と預金利率に就てもこれを見ることが出来る。この兩者が、一般に舉げ得られる投資利潤を豫想して定められる點では相等的性質を持つけれども、それが資金を事業に集めるに作用するの事情に於ては全く相異なる。生命保險事業にありては、豫定利率は、加入者より保險料を集めるがために基礎となり不可缺の手段となるものではなく、保險金が加入者に對し完金に支拂ひ盡されるがために、全體としての保險料の受入れと保險金の支拂の過程の中に正當に行はるべき投資利潤の實現が、豫め保險料そのものゝ中に織込まれて定められるのである。これに反して預金利率は、銀行が行ふべき投資に必要な資金を集めるがために基礎となり又不可缺の手段となるものであつて、その資金が運用せられて結局預金者によりて引出される過程の中に豫め定められるものではない。銀行はその本來の業務たる投資の目的を達成するがためには、利息を背負へる預金たる資金を集めなければならないのであるが、生命保險事業にありては、本來の業務として行ふ資金の集散過程の中に

責任準備金たる資金の投資が行はれるのであるから、その事情全く相異なるものである。

生命保險契約の多くのものが結局保險金を加入者に支拂ふものとせられる點に於ては、銀行預金が結局預金者によりて引出されると類似する。然し乍ら生命保險事業に於ては保險料の拂込は年々繼續的に行はれ、保險金の支拂は保險事件の發生によりて多くは唯だ一回行はれるものであつて、保險料拂込の前に保險金の支拂なく、保險金の支拂の後に保險料の拂込はない。⁷⁾ 保險金の支拂は保險契約の終結を意味する。これに反して銀行預金は、預入れが繼續したる後に始めて最終的に引出されるものではなく、又その全額に及ぶものでもない。即ち銀行と預金者との關係に就て見るならば、一方に於て預入れがあると同時に他方に於て引出があり、絶えず殘額が保持せられつゝ交互に連續するのである。銀行事業に於ては斯る關係にある資金が投資せられることとなるのであるから、その投資の性質は、保險事業に於ける責任準備金のそれに比して制限を受ける譯である。

銀行事業に於て預金の引出される割合は經驗的にこれを見定むることが出來、これが準備が現金、日本銀行預金その他の形でなされる。然し乍ら、これらは斯る形に於てある限り投資と見ることは出來ない。蓋し利潤を舉ぐべき道筋に置かれてゐないからである。それ故に銀行に於ける投資は、預金に就て見る限り、當座に引出されるものを除きたる資金に就て行はれることとなる。生命保險事業に於て保險金として當座に支拂はるべき危險保險料に就て見れば、それは利潤を舉ぐべき道筋に於て存在し得るものであつて、例へば銀行預金となる。長期に亘りて殘留する蓄積保險料に就てはこのことは云ふまでもない。それ故に生命保險事業に於ては、責任準備金は常にそのまゝすべて投資せられる譯である。このことは、保險會社に集散する資金は結局銀行を經由するの性

7) 保險料一時拂保險、年金などの特殊の形態もこれに漏れるものではない。

質に基くものである。

斯くの如くにして銀行の有する資金を預金者と銀行との預金關係より考察し、これを加入者と保險會社との保險關係より考察したる責任準備金と比較するならば、その運用は著しく制限せられ、安全確實の可能も亦その必要も生命保險事業と相異なる意味を有し、又それを長期に亘りて期することを得ない。長期の投資を行ふ特殊銀行に就て見るならば、その資金は債券の發行によりて一時に調達構成せられるのであるから、これ亦生命保險事業と相異なる意味を持つ。斯くして生命保險事業はその本來の業務を行ふ過程のうちに、損害保險事業と相異り、銀行事業の間に伍して特殊の地位と勢力を占めることとなるのである。

五

上述の如き生命保險事業に於ける投資の性質は、經營の實際にありては、如何なる原則として現はれるか、これが次に問題とせられる所である。その詳細に涉るならば多くの論すべき事柄があるし、又それらに就ては他日稿を改めて論じたい。茲に私は、適正なる利潤の實現及び投資方向の分散の二原則⁸⁾を擧げるに止める。

抑も投資の安全確實と云ふことに就ては、個々の投資に關しても亦それら全體としても、考慮せらるべきである。適正なる利潤の實現の原則は前の場合に成立し、投資方向の分散の原則は後の場合に成立する。元より、全體としての投資の安全確實は個々の投資のそれによりて望み得られるものであるから、この二原則が相關聯すること云ふまでもない。

個々の投資に於ける安全確實は、これを他面より見れば、投機的要素の排除を意味する。何を以て投機的要素

8) Maclean は、元本の維持、利潤の實現、投資の分散、換金性の四原則を擧げてゐる。Ackerman も亦ほゞこれと同様のことを述べてゐる。Maclean, J. B., Life Insurance (McGraw-Hill, Insurance Series) 1935, pp. 265-8. Ackerman, N. B., Insurance, 1928, pp. 516-8.

とするかは問題であるが、いま私は、徒らに高き利潤を追求するの態度と解するに止める。高き利潤の追求は、元より事業の經營として避くべきでないけれども、それは經營者の異常なる努力と危険の負擔とに於て、極めて短期間に就て望み得られるに過ぎない。投資が長期に亙ることを得る生命保險事業に於ては、斯ることを敢てするよりも、むしろ、適正なる利潤の實現が望ましい。この場合何を以て適正とするかはこれを一般經濟狀勢より判斷するの外はない。

適正なる利潤の實現は、元本の維持が前提となる。茲に元本は投資額を意味し、投資の對象に固執して解すべきではない。蓋し投資の對象に着目するならば、諸々の條件の相異なる投資が交互に入れ代りつゝ行はれ、回收せられ再び投資せられるからである。そのみならず、投資の對象と云ふ點より見るならば、今日むしろこれを他の事業に委ねて、その金額だけを他の方向に振向けることが望ましいものも存在する。

個々の投資に就て利潤の實現が適正ならば、これを全體としても期待することが出来る。然し乍ら全體としての立場からは又自ら別個の事項が必要となる。生命保險事業に於ける投資額は、これを一つの會社より見るも頗る巨額にのぼるから、特定の方向にのみこれを振向けることは不可能でもあり、又不得策でもある。それ故にいづれの保險會社もその投資を相當に廣汎に涉らしめるのであるが、斯る場合に於ては全面に亙り一様に適正なる利潤の實現を期することは容易でない。いま保險會社としては、一部の投資に就ては、安全確實ではあるけれども低率なる利潤で満足せねばならぬ様な方向にこれを振向けると共に、又一部の投資に就ては、安全確實に幾分缺くる所あるけれども高率なる利潤を擧げ得る方向に振向けることが必要となる。斯くして事業經營全體として

9) Maclean はこれを security of principal と云つてゐる。ibid.

の立場より見れば、平均的に適正なる利潤の實現が原則とせられることとなる。¹⁰⁾斯くの如き平均的に適正なる利潤を擧ぐるがためには、全體としての投資額のどれ丈けが如何なる方向に振向けらるべきか、經營者に取りて問題とせられる。こゝに於て投資方向分散の原則が生ずることとなるのである。

分散の原則は云ふまでもなく投資危険を減少するの目的に出づるものである。投資危険は即ち個々若しくは全體として適正なる利潤の實現せられざる可能を指すものであるから、これを避けるがためには、投資は、第一には地理的に、第二には投資の對象に就て分散せられなければならない。¹¹⁾投資の大部分を一つの對象に集中し、若しくは相互に影響する幾つかの方面に、又は國家の特殊部面の盛衰に動かされるが如き方面に振向けるとは、經營としては極めて拙き又不堅實なる方策と云はなければならない。¹²⁾國家が法律を以て投資の分野に制限を加へてゐるのも斯る事情に基づく。

投資方向が分散せられるに當りては、利潤の實現と關聯して、資金の回收までに要する期間と換金性が考慮せられなければならない。即ち、資金の或る部分は比較的に長期に固定せる形で投下せられると共に、又或る部分は比較的に短期にして容易に換金せられる形で投下せられることが必要となる。既に述べたるが如く、危険保険料に當る部分は、近き將來又は當座に保険金として支拂はるべき資金であるから、その投資は、いづれかと云へば極めて短期にして換金性に富めるものたることが望ましい。生命保險會社が常に巨額の銀行預金を有するは斯る事情に基づくものであつて、解約が行はれ若しくは證券擔保貸付が行はれる點を考慮に入れるならば、このことは一層明瞭となる。

10) Principle of averages と名付けられる。ibid.

11) ibid. Maclean はこれを表はすに different class of securities なる語を用いてゐるが、必ずしもこれのみに限られる譯ではない。尤も彼はこれに續いて class of investment なる語を使用してゐる。

12) ibid. 近時の軍需工業への投資はこの點に於て充分の考慮が拂はれなければならない。

危險保險料は、保險事件の發生がその蓋然發生率に一致することを前提とするものであるが、戦争、天災、疫病その他の社會的突發事件がこの蓋然發生率を超えて現はれることなしとしない。これがために生命保險會社は、特別危險準備金と名付けられる準備金を積立てるのである。これは、云ふまでもなく、當座に保險金として支拂はれるものではないけれども、近き將來に於てその可能性あるものであるから、その投資に就ても亦換金性が考慮せられることとなる。

六

以上私は生命保險事業に於ける投資の特性を論じ、それが經營の實際に於て現はるべき二大原則に及んだ。斯る事情あるによりて、生命保險事業に取りて、有價證券投資が支配的な地位を占むることとなる。¹³⁾これがためには、組織ある有價證券市場の存在が必要であり、生命保險事業と證券市場とは相關聯して發展するものと云ふことが出来る。

然し乍ら、私は茲に、生命保險事業に於ける責任準備金の性質に着目して、例へば不動産の所有及びこれを抵當とする貸付又は公共團體その他に對する社會政策的色彩ある貸付が一層盛んに行はるべきこと、更に、有價證券に就ては特に確實有力なる株券ならびに公債への投資が重要となるべきことを指摘したい。それが事業の經營そのことより見るも然るのであるがまた、國策に順應するの點よりも亦然るものである。金利の一般的低下が認められる時にありて、生命保險事業の經營に見られる資金の集散過程の中より生ずる豫定利率を、固定不動のものとして、これに煩はされて徒らに高率の利潤を追求せんとし、又斯る方向に投資を振向けることは最も避くべき

13) 保險業法施行規則第十六條第一項に於て、生命保險會社の行ふ投資の方向を列舉し、それらがそれぞれ、國債證券の所有及びこれを擔保とする貸付を除くの外、會社財産の五分の一を超ゆることを得ざる旨を規定し、更に第十九條乃至第二十二條に於てそれらの詳細に互に報告の義務を課してゐる。

14) Ackerman はこれを principle of maturity と云つてゐるが、その意味は明瞭ではない ibid. p. 517.

方策である。利益配當附保險に於ける配當率に就ても亦同様である。これらの事柄ならびに、今後公債消化の問題と關聯して生命保險會社の關與の必然的に重要となることに就ては亦改めて論ずることとする。いま我國生命保險事業の主要投資内容を見れば次の如くである。¹⁵⁾ (單位千圓)

銀行預金及郵便振替貯金		二四八、二二六
貸付金		六二六、四一〇
不動產	不動產抵當	六八、二七七
	財團抵當	七五、四四〇
	有價證券擔保	一〇九、〇三八
	保險證券擔保	二五七、六〇二
	公共團體貸付	一〇八、九七〇
	其他	七、〇八三
	有價證券	一、四〇七、八四三
	國外債	一八七、一八七
	外方債	六、六三一
	地債	八一、八一八
不動產	社債	五七八、二七九
	株債	五五三、九二八
	債券	一三一、九八六
	不動產	

- 15) 昭和十年末我國生命保險會社三十三社の實績に就て見れば、銀行預金は總額二億四千六百萬圓に達し、資産の 9.7%、責任準備金の 11.2% に當る。
(商工省、前掲書)
- 16) 昭和十年末我國生命保險會社三十三社の實績に就て見れば、有價證券投資は十四億八百萬圓の巨額に達し、資産の 55.6%、責任準備金の 63.9% に當る。
(商工省、前掲書)
- 17) 商工省、前掲書